

을지로 지표맛집

[Vol.45] 2025.02.21(금)

Economist 이주원

joowon.lee2@daishin.com

비미국, 놓치지 않을 거예요

S&P PMI, 독일 총선, 한국은행 금통위

이번 주도 트럼프의 관세 위협은 지속된 가운데 달러인덱스의 추가 상승은 제한적이었다. 소매판매가 예상치를 크게 하회하며 감소전환하는 등 미 경기 속도조절 시그널이 유입된 영향이다. 다음 주 발표되는 4분기 GDP 잠정치가 조정되어 미 경기에 대한 눈높이 조절이 이어지는지 확인할 필요가 있다. 서비스업 중심으로 경기 확장세 둔화가 예상되는 가운데, 남아있는 정책 불확실성에 제조업 경기 회복이 완만한 모습이다. 뉴욕연은 제조업지수에서도 capex 확대 의향이 감소했는데, 금일 발표되는 2월 S&P PMI 결과도 유사한지 확인해야 할 것이다.

1월 FOMC 의사록에서 연준의 신중한 스탠스가 확인되었으나, QT 중단 가능성이 언급되어 미국채 금리의 추가 상승 또한 제한되었다. 이번 주말 미시간대 소비자심리 서베이 확정치가 발표된다. 지난 미시간대 기대인플레이션이 급등하며 관세에 따른 물가리스크가 부각된 바 있다. 그러나 당시 서베이 시점이 트럼프가 멕시코, 캐나다에 대한 관세를 유예하기 전이었다는 점을 감안하면, 금번 확정치에서 하향조정될 여지가 남아있다. 결과에 따라 미국채 장기물 금리가 추가로 하락하는지 모니터링할 필요가 있다.

한편, 올해 들어 미국대비 비미국 주식 성과가 양호한 모습이다. BoFA 매니저 서베이에서도 오랜만에 비미국 주식에 대한 투자자의견이 긍정적으로 확인되었다. 이번 주말 독일 총선(2/23)이 진행되는데, 유로존 경기 개선 기대로 이어지는지 결과와 향후 정책 방향을 확인할 필요가 있다. 연초대비 최고 성과를 기록하고 있는 중국과 함께, 국내증시도 지난 주 연이은 상승세를 시현했다. 이 가운데 다음 주 한국은행 금통위가 예정되어 있어, 국내 자산가격 및 원화가치에 영향을 주는 지 모니터링이 필요하다. 또한 엔비디아 실적도 발표될 예정인데 결과에 따라 국내 반도체에도 우호적인 투자심리로 이어지는지도 확인해야 할 변수다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

| 일자 | 국가 | 지표 프리뷰 | 예상치 | 이전치 |
|------|-----|-------------------------|-----------|-----------|
| 2/21 | 유로존 | 2월 S&P 제조업/서비스 PMI | 47.0/51.5 | 46.6/51.3 |
| | 미국 | 2월 S&P 제조업/서비스 PMI | 51.3/53.0 | 51.2/52.9 |
| 2/22 | 미국 | 2월 미시간대 소비자심리지수 | 67.8 | 71.1 |
| | | 2월 1/5년 기대인플레이션 | 4.3/3.3 | 3.3/3.2 |
| 2/25 | 미국 | 2월 달러스연은 제조업지수 | - | 14.1 |
| | 한국 | 2월 한국은행 금통위 | - | - |
| | 미국 | 12월 S&P/CS 주택가격 YoY/MoM | -/- | 4.3/0.4 |
| 2/26 | 미국 | 2월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 | 103.5 | 104.1 |
| | | 2월 리치몬드 제조업지수 | - | -4.0 |
| 2/27 | 미국 | 1월 신규주택판매 MoM | -2.7 | 3.6 |
| | | 4분기 GDP QoQ | 2.3 | 2.3 |
| | | 4분기 PCE QoQ | - | 4.2 |

자료: 대신증권 Research Center

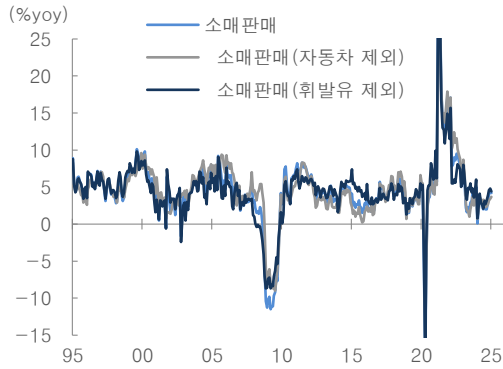
이번 주 주요 지표

| 일자 | 국가 | 지표 | 확정치 | 예상치 | 이전치 | 코멘트 |
|------|----|-----------------|--------|--------|--------|---|
| 2/14 | 중국 | 1 월 M2 통화량 YoY | 7.0 | 7.3 | 7.3 | <ul style="list-style-type: none"> 1월 유동성지표 전반적으로 예상보다 양호. 대출 증가폭이 컨센서스를 크게 상회. 대부분을 기업대출이 주도했으나, 가계대출도 6개월 연속 순증하며 증가폭 확대. 특히 가계 중장기 대출이 9개월 연속 전월대비 증가. 부동산 경기가 저점을 지나고 있는 것으로 풀이. 최근 미분양 주택 비율이 감소했으며, 19일 발표된 1월 주택가격지수도 YoY -5.0% 기록하며 가격 하락폭을 계속해서 줄여 나가는 모습도 이를 뒷받침 *그림 5,6 |
| | | 1 월 신규대출 | 5,130b | 770b | 990b | |
| | | 1 월 대출잔액증가 YoY | 7.5 | 7.3 | 7.6 | |
| | | 1 월 사회용자총액 | 7,060b | 6,400b | 2,860b | |
| | 미국 | 1 월 소매판매 MoM | -0.9 | -0.2 | 0.7 | <ul style="list-style-type: none"> 소매판매 증가율 예상치 크게 하회하며 5개월 만에 전월대비 감소 전환. 산불, 한파 등 비경기적 요인이 작용. 다만 관세에 따른 물가상승을 감안한 선수요가 연말 소비를 뒷받침하고 연초 수요가 완만하게 둔화했을 가능성도 상존 자동차 판매 감소 전환한 것은 자동차 판매량 데이터에서 미리 예견된 바 있음. 이를 제외한 근원 소매판매도 감소 전환. 비점포/온라인 소비도 6개월 만에 감소 전환 *그림 1,2 산업생산 예상치 상회. 전월 데이터 상향 조정에도 서프라이즈 기록한 것으로 보아 예상보다 생산이 활발했던 것으로 파악. 금반 산업생산 서프라이즈는 난방 수요 급증에 따른 유틸리티 생산(+7.2%)이 견인 *그림 3,4 제조업 생산 증가율은 전월 데이터가 하향 조정되었음에도 컨센서스 하회하며 3개월 만에 감소 전환. 자동차 생산(-5.2%)이 2개월 연속 감소한 데 기인. 자동차 외 금속, 기계, 전기장비 생산도 감소. 최근 제조업 PMI는 서프라이즈를 기록했으나, 실물데이터 반등은 기대보다 완만한 것으로 풀이 |
| | | 1 월 근원 소매판매 MoM | -0.4 | 0.3 | 0.7 | |
| | | 1 월 산업생산 MoM | 0.5 | 0.3 | 1.0 | |
| | | 1 월 제조업 생산 MoM | -0.1 | 0.1 | 0.5 | |
| 2/17 | 일본 | 4 분기 GDP YoY | 2.8 | 1.0 | 1.7 | <ul style="list-style-type: none"> 일본 4분기 성장률 예상치 상회. 연간 성장률은 4년 중 최저치 기록했으나 작년 4분기 경제는 예상보다 큰 폭으로 성장. 수출이 양호한 증가세를 유지한 가운데, 민간 비주거용 투자는 증가 전환. 가계 소비 전기대비 증가율이 둔화되었으나 3개 분기 연속 증가세는 유지되었으며 물가 상승률이 높아져 실질 증가율을 훼손했을 가능성은 감안할 필요 |
| | | 4 분기 GDP QoQ | 0.7 | 0.3 | 0.4 | |
| 2/18 | 미국 | 2 월 뉴욕연은 제조업지수 | 5.7 | -1.9 | -12.6 | <ul style="list-style-type: none"> 뉴욕연은 제조업지수는 예상치 상회하며 다시 플러스권에 진입. 신규주문이 '23년 4월 이후 최고 수준으로 상승한 가운데 수주잔량과 출하도 전월대비 상승. 재고 축적 수요도 견조하게 유지된 것으로 보아 관세 부과를 앞둔 선수요가 이어진 것으로 풀이 *그림 7~9 다만 정책 불확실성이 남은 탓에 고용지수는 전월대비 하락했으며 향후 capex 확대 의향도 전월대비 레벨다운. 제조업 경기 개선이 기대보다 완만한 속도로 나타날 수 있음을 시사 |
| 2/19 | 미국 | 2 월 NAHB 주택시장지수 | 42.0 | 46.0 | 47.0 | <ul style="list-style-type: none"> 2월 NAHB 주택시장 지수 예상치 하회하며 5개월 중 최저치로 하락. 1월 주택착공건수도 한 달만에 다시 감소전환. 미국 부동산 경기는 고금리 환경이 예상보다 장기화됨에 따라 녹록치 않은 국면에 위치한 것으로 풀이 특히 주택착공의 경우 트럼프 정부가 캐나다 목재에 대한 관세 가능성을 언급하며 주요 자재 확보에 대한 우려도 작용한 것으로 파악 *그림 10'12 |
| | | 1 월 건축허가 MoM | 0.1 | - | -0.7 | |
| | | 1 월 주택착공 MoM | -9.8 | - | 16.1 | |

자료: 대신증권 Research Center

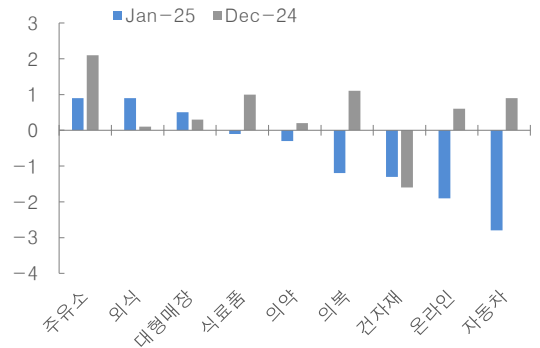
주요 지표 차트

그림 1. 미 소매판매 증가율



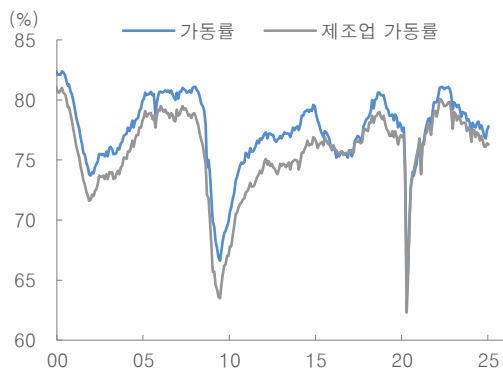
자료: UCB, 대신증권 Research Center

그림 2. 미 품목별 소매판매



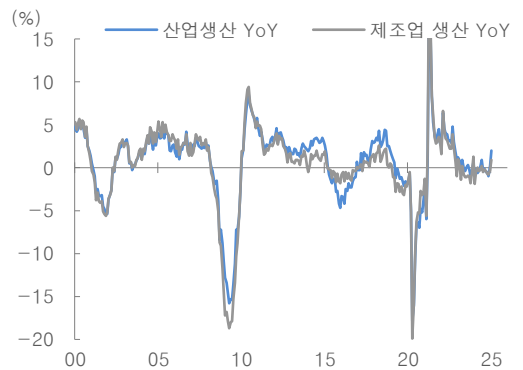
자료: UCB, 대신증권 Research Center

그림 3. 산업& 제조업 가동률



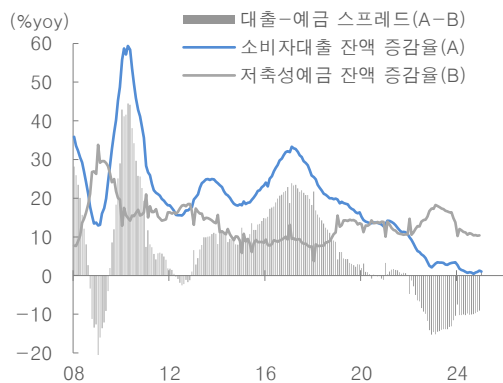
자료: FED, 대신증권 Research Center

그림 4. 산업생산 증가율



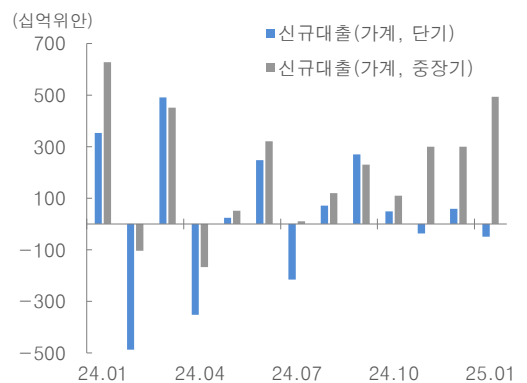
자료: FED, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 대출, 예금 증가율 스프레드



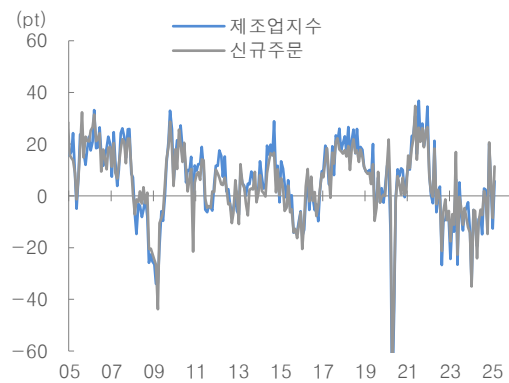
자료: PBoC, 대신증권 Research Center

그림 6. 중국 가계 신규대출 추이



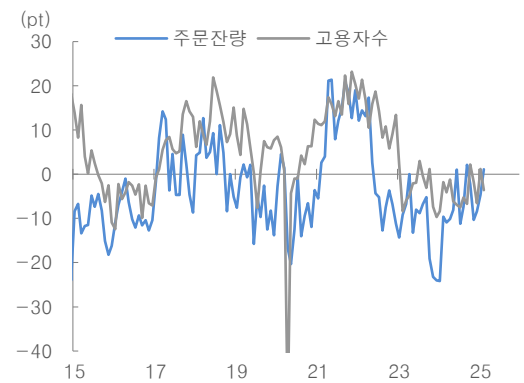
자료: PBoC, 대신증권 Research Center

그림 7. 뉴욕연은 제조업지수



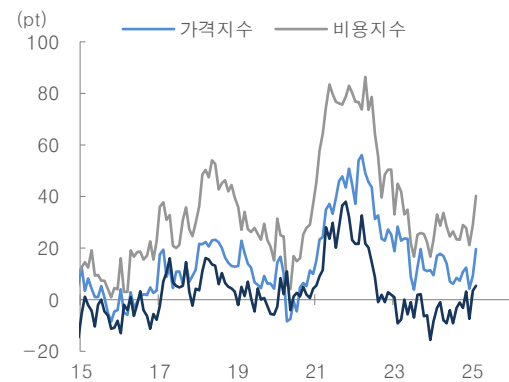
자료: NYFED, 대신증권 Research Center

그림 8. 수주잔량과 고용



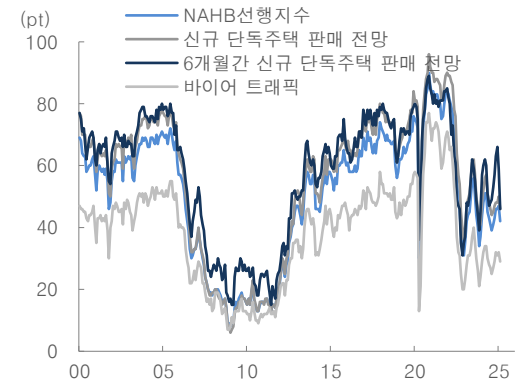
자료: NYFED, 대신증권 Research Center

그림 9. 가격과 비용지수



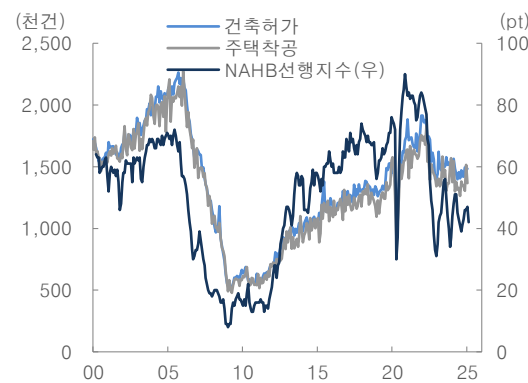
자료: NYFED, 대신증권 Research Center

그림 10. NAHB 주택시장지수



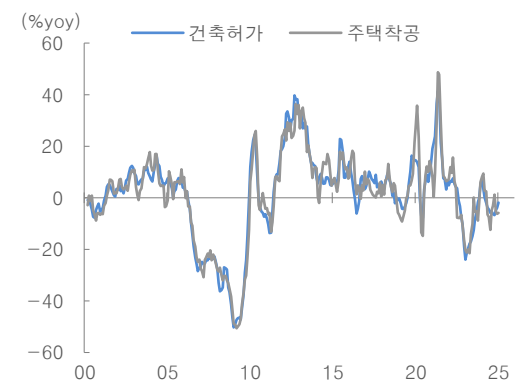
자료: NAHB, 대신증권 Research Center

그림 11. NAHB 주택지수와 건축허가, 주택착공



자료: NAHB, UCB, 대신증권 Research Center

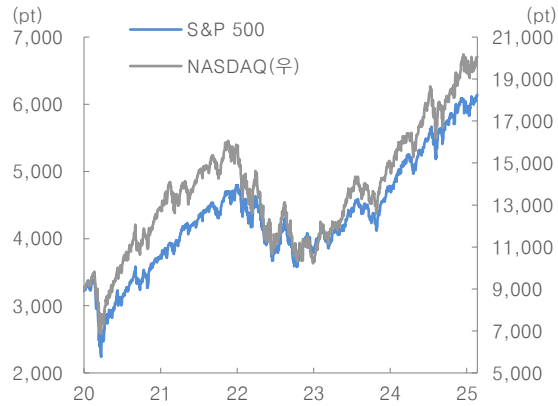
그림 12. 건축허가, 주택착공 건수 증가율



자료: UCB, 대신증권 Research Center

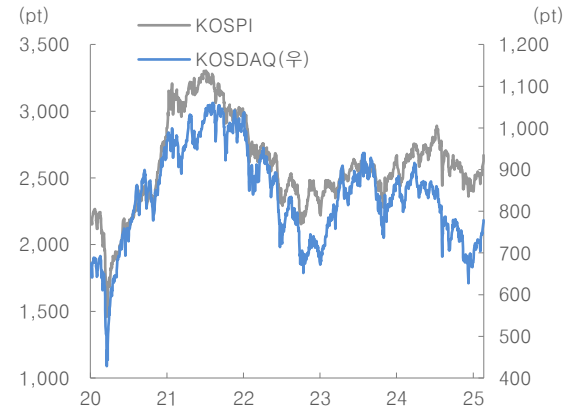
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



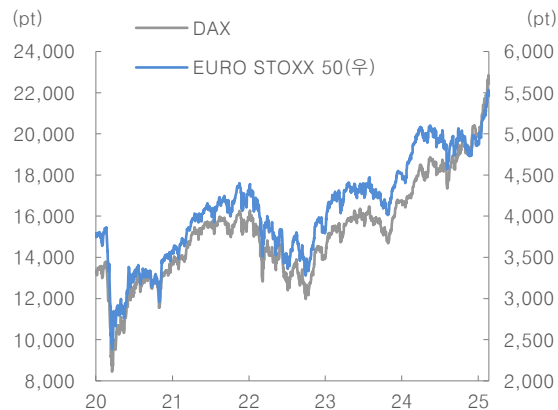
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI와 KOSDAQ 지수



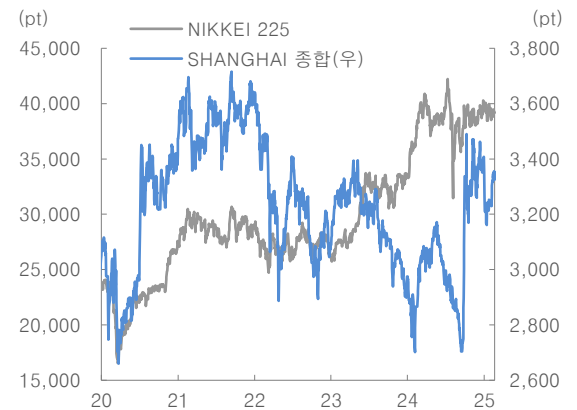
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX와 EURO STOXX50 지수



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교

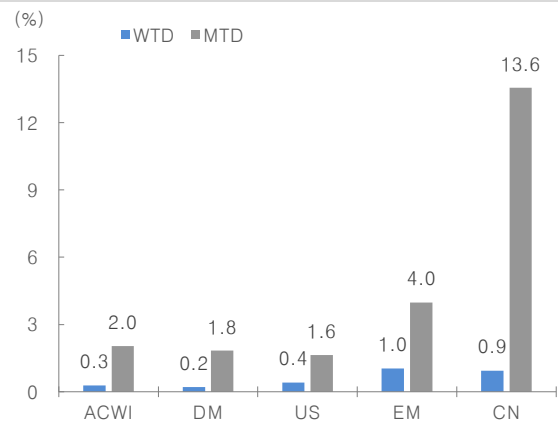
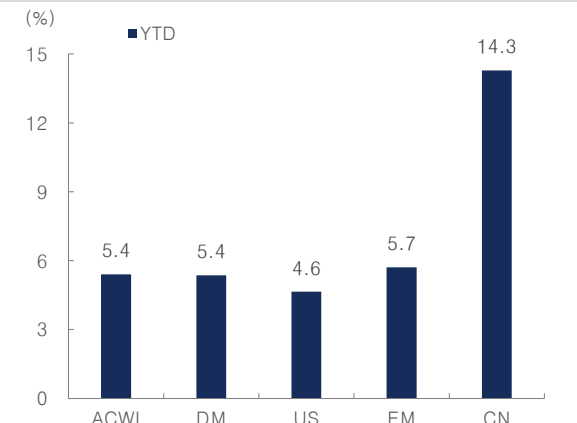
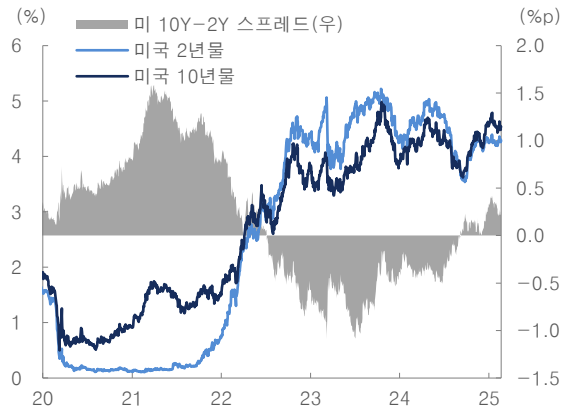
자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.02.19 종가 기준

그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교

자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.02.19 종가 기준

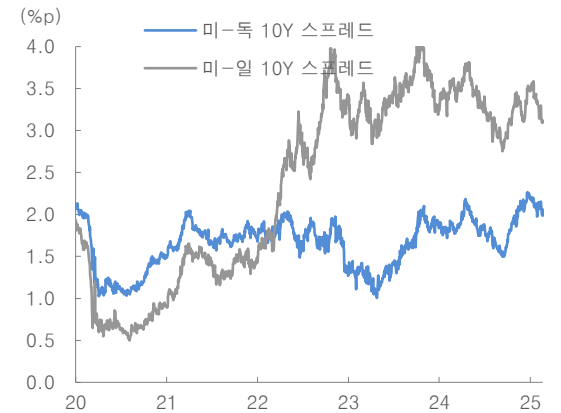
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



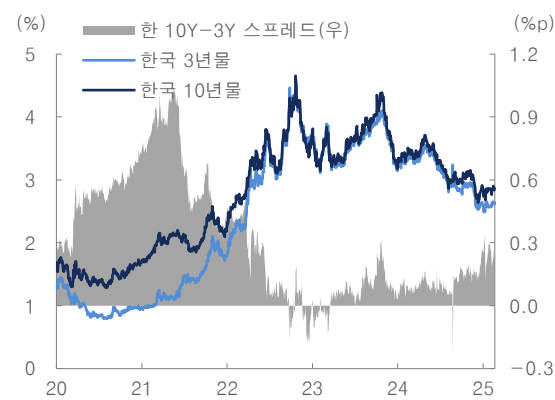
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



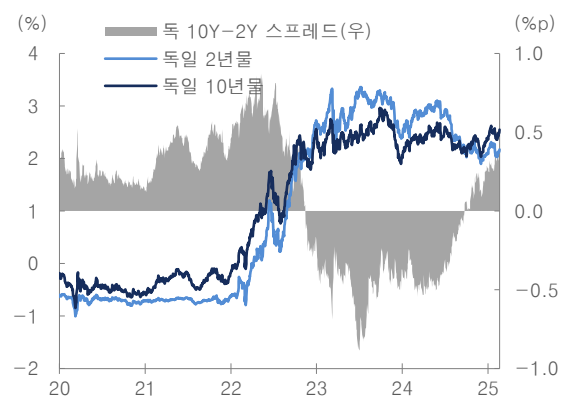
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국채 금리와 장단기 스프레드



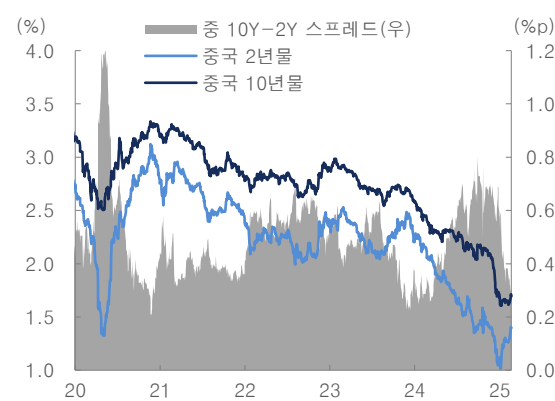
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



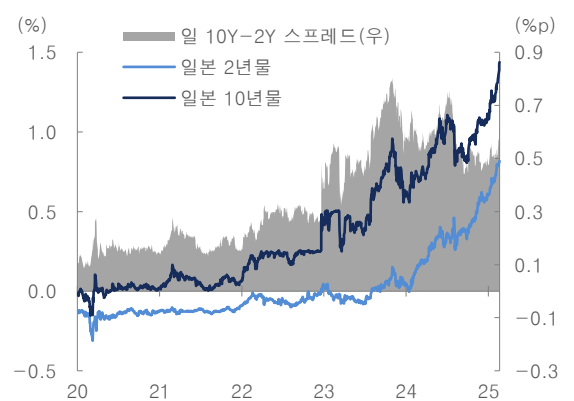
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

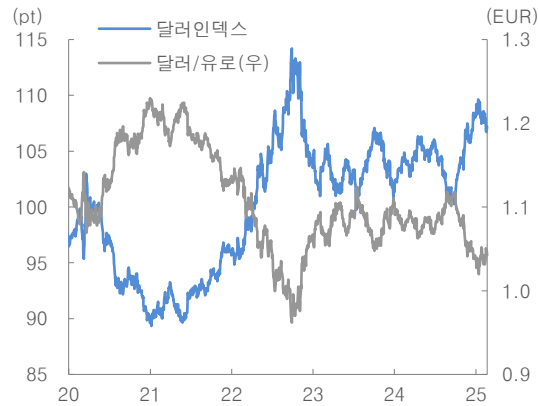
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

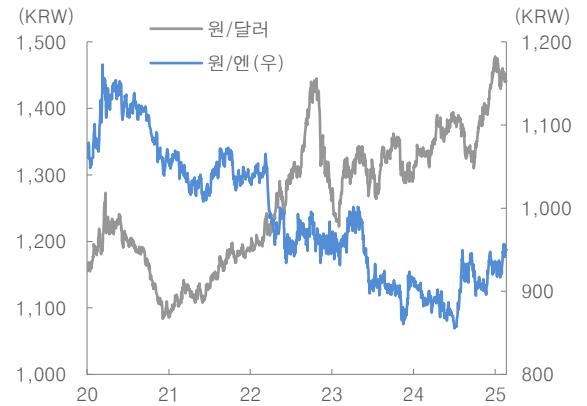
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



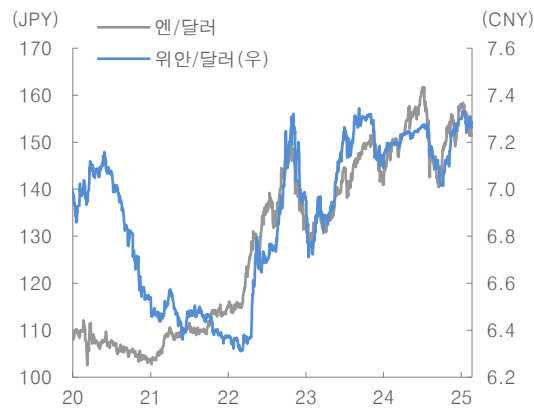
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율



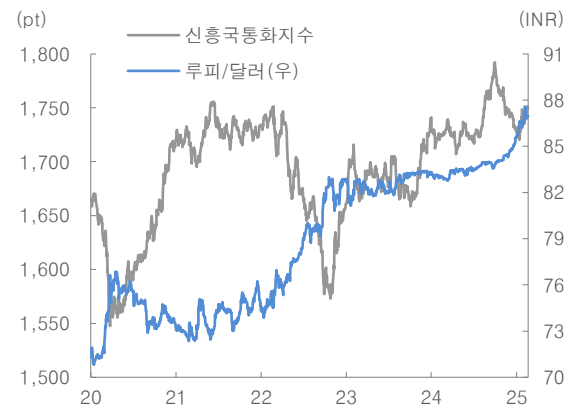
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교

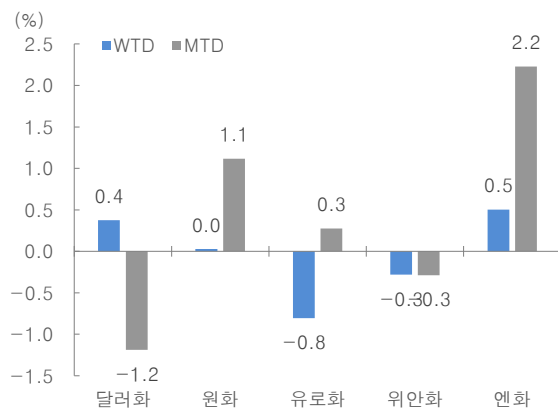
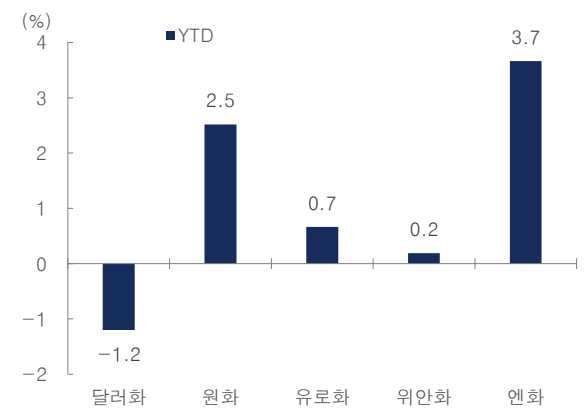
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2025.02.19 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2025.02.19 종가 기준

2 월 경제지표 및 주요 이벤트 캘린더

| 월 | 화 | 수 | 목 | 금 | 토/일 |
|--|--|---|--|---|---|
| 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8/9 |
| 한국 1월 제조업 PMI 한국 12월 광공업생산 일본 1월 금정위 의사록 유로존 1월 CPI | 미국 1월 ISM 제조업지수 | 한국 1월 CPI 유로존 12월 PPI 중국 1월 차이신 서비스업 미국 12월 수출입 미국 12월 무역수지 미국 12월 JOLTs 구인건수 미국 1월 ADP 신규고용 | 영국 2월 BOE 회의 유로존 12월 소매판매 미국 1월 ISM 비제조업 미국 4분기 비농업생산 미국 신규실업수당청구건수 | 독일 12월 산업생산 독일 12월 무역수지 미국 1월 실업률 미국 1월 비농업 신규고용 미국 1월 시간당임금 | 중국 1월 CPI/PPI 미국 2월 미시간대 소비자신뢰지수 |
| 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15/16 |
| 일본 12월 경상수지 | 일본 건국기념일 | 미국 1월 CPI 일본 1월 통화량 | 독일 1월 CPI 영국 4분기 GDP 영국 12월 광공업생산 미국 1월 PPI 일본 1월 PPI 유로존 12월 산업생산 미국 신규실업수당청구건수 | 유로존 4분기 GDP 한국 1월 실업률 미국 1월 소매판매 미국 1월 산업생산 | 미국 12월 기업재고 |
| 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22/23 |
| 미국 워싱턴 기념일 일본 4분기 GDP 일본 12월 광공업생산 영국 2월 주택가격 유로존 12월 무역수지 | 독일 2월 ZEW 경기기대 미국 2월 뉴욕 제조업지수 | 일본 1월 주택착공건수 일본 1월 수출입 일본 1월 무역수지 중국 1월 신규주택가격 영국 1월 CPI 미국 1월 주택착공 미국 1월 건축허가 미국 2월 NAHB 주택지수 | 한국 2월 소비자심리지수 한국 1월 PPI 독일 1월 PPI 미국 1월 FOMC 회의록 미국 2월 필라델피아지수 미국 신규실업수당청구건수 | 일본 1월 전국 CPI 일본 2월 제조업 PMI 유로존 2월 소비자기대 유로존 2월 S&P PMI 독일 2월 S&P PMI 영국 2월 S&P PMI 영국 2월 GfK 소비자기대 미국 2월 S&P PMI | 미국 1월 기존 주택매매 |
| 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | |
| 일본 천황탄생일 독일 2월 IFO 기업지수 | 한국 2월 금통위 독일 4분기 GDP 미국 12월 S&P CS, FHFA 주택가격지수 | 미국 2월 CB 소비자신뢰 독일 2월 GfK 소비자기대 | 미국 1월 신규주택판매 미국 4분기 GDP 잠정치 미국 신규실업수당청구건수 | 일본 2월 도쿄 CPI 일본 1월 광공업생산 일본 1월 소매판매 일본 1월 주택착공 독일 2월 실업률 독일 2월 CPI 독일 1월 소매판매 영국 2월 전국주택가격 미국 2월 시카고 PMI 미국 1월 PCE | |

자료: 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
